

Ekonomika a verejné financie s novou vládou

Podbanské, 27. október 2023

Michal Lehuta, makroekonóm



VÚB BANKA

Intesa Sanpaolo Group

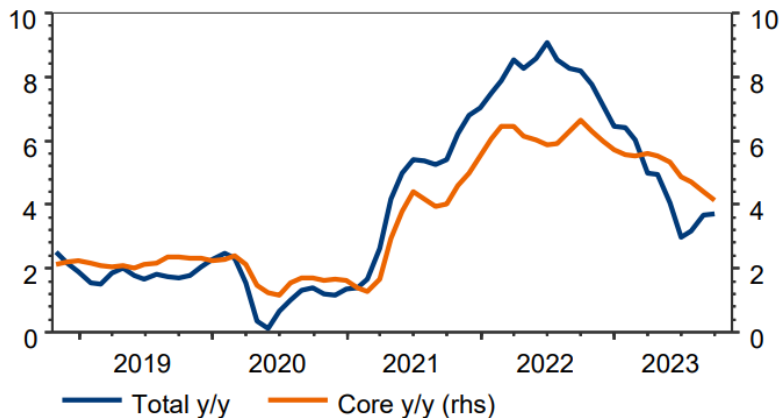
Hlavné odkazy

- ⇒ Pomalý rast ekonomiky by mal pretrvávajúť aj naďalej: kvôli oneskoreným efektom zvyšovania úrokových sadzieb a problémom v eurozóne
- ⇒ Kľúčové sadzby centrálnych bánk by už ďalej rásť nemali, no ich pokles nemusí prísť rýchlo
- ⇒ Oneskorený negatívny efekt na trh práce ďalej spomalí aj rast výnosov podielových daní
- ⇒ Hospodárenie samospráv bolo v 1. polroku 2023 dobré, 2. polrok je už horší
- ⇒ Nová vláda bude konsolidovať verejné financie len pomaly a skôr škodlivými spôsobmi

Inflácia sa už dlhšie spomaľuje...

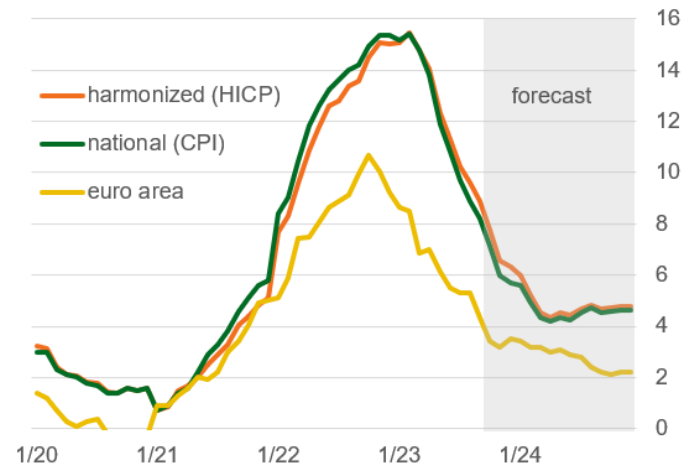
- ➔ Ročný rast spotrebiteľských cien sa už vo vyspelých krajinách výrazne spomalil, no stále je nad cieľom 2%

Inflácia v USA (%)



Zdroj: Intesa Sanpaolo Research

Inflácia na Slovensku a v eurozóne (%)

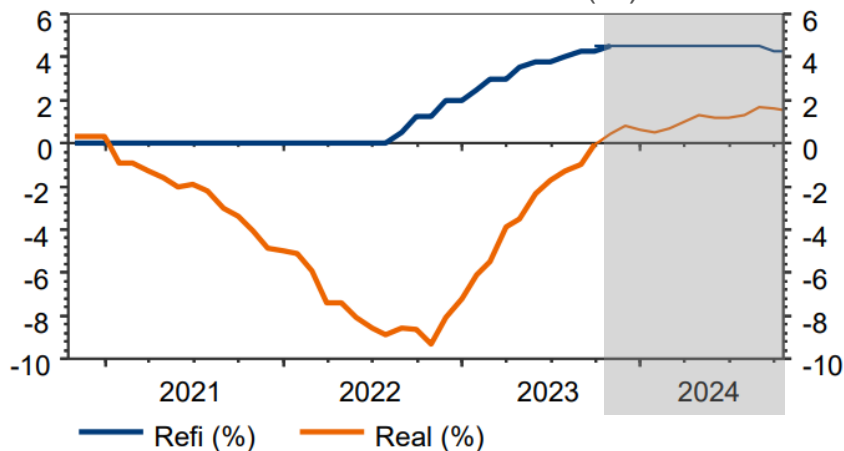


Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, VÚB

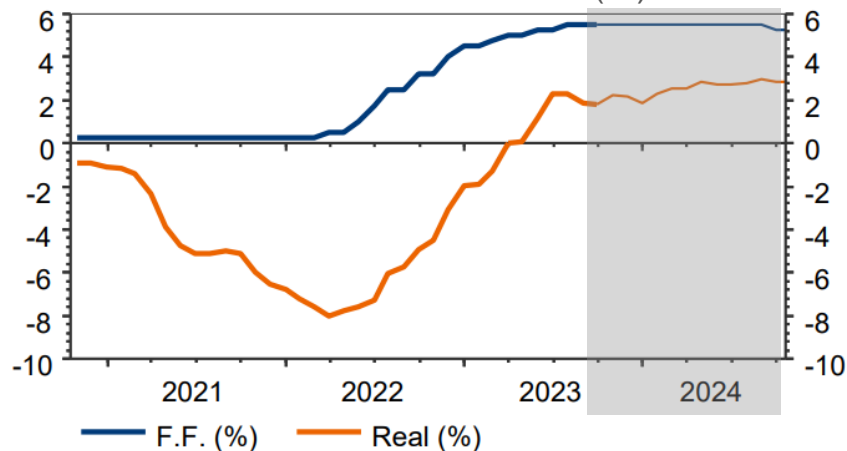
...centrálne banky sú tak s úrokmi už na vrchole

- ⇒ Prísna menová politika tak musí pretrvávať, no sadzby by už vyššie ísť nemuseli
- ⇒ Negatívne efekty vrcholia až zhruba rok a pol po vrchole sadzieb

Kľúčová sadzba v USA (%)



Kľúčová sadzba v eurozóne (%)



Dlhodobé sadzby však ešte mierne narástli

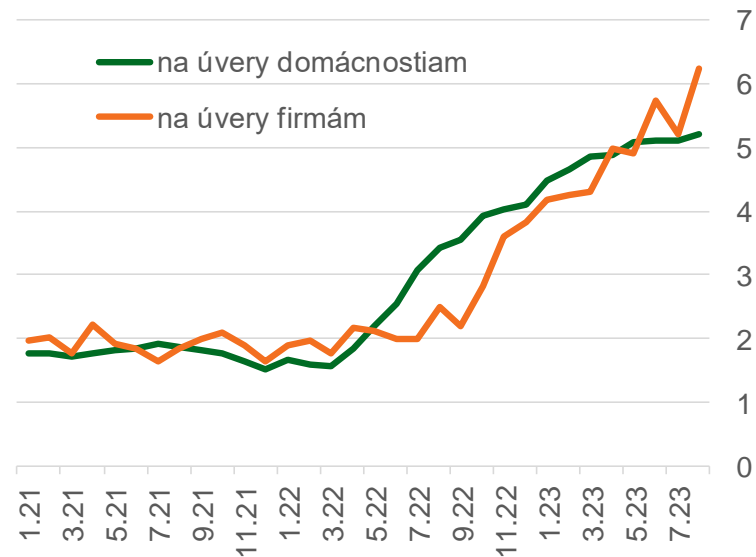
➡ Napriek stabilite krátkodobých sadziieb požadované dlhodobé výnosy ešte ďalej rástli

Výnosy 10-ročných dlhopisov a 5Y IRS (%)



Zdroj: Bloomberg

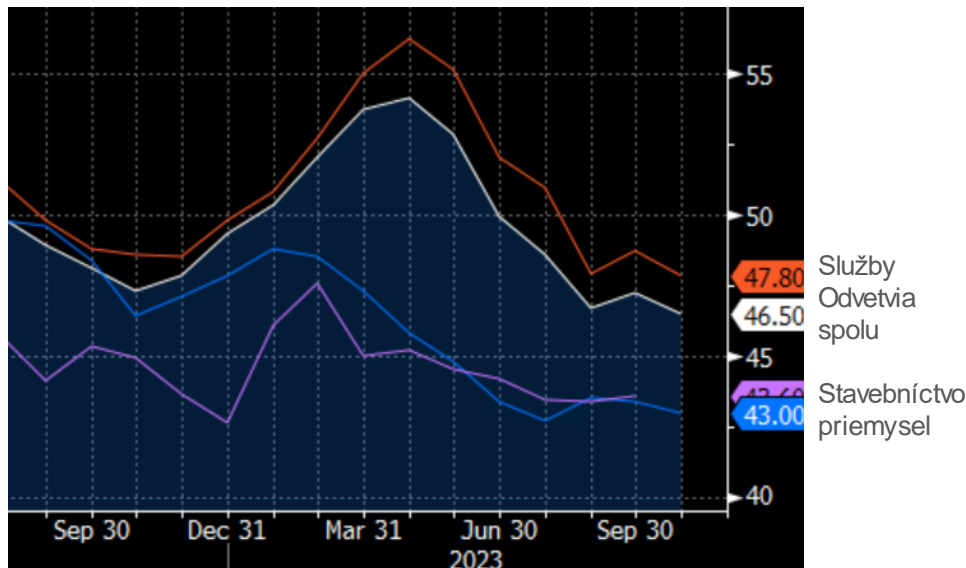
Úroky na úvery firmám a domácnostiam (%)



Zdroj: NBS

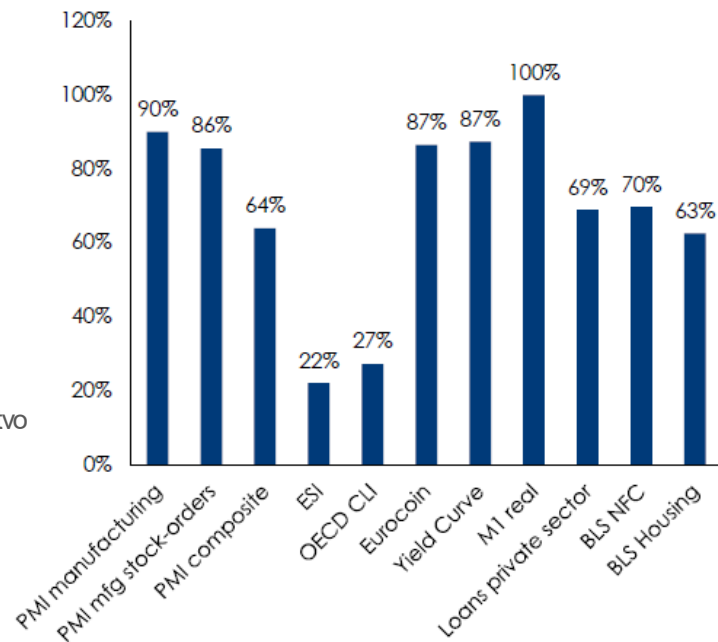
V eurozóne je ekonomická nálada zlá...

Indikátory nákupných manažérov sú pod úrovňou 50 bodov



Zdroj: Bloomberg

Viacere indikátory naznačujú miernu recesiu (pravdepodobnosť v %)



Zdroj: Intesa Sanpaolo Research

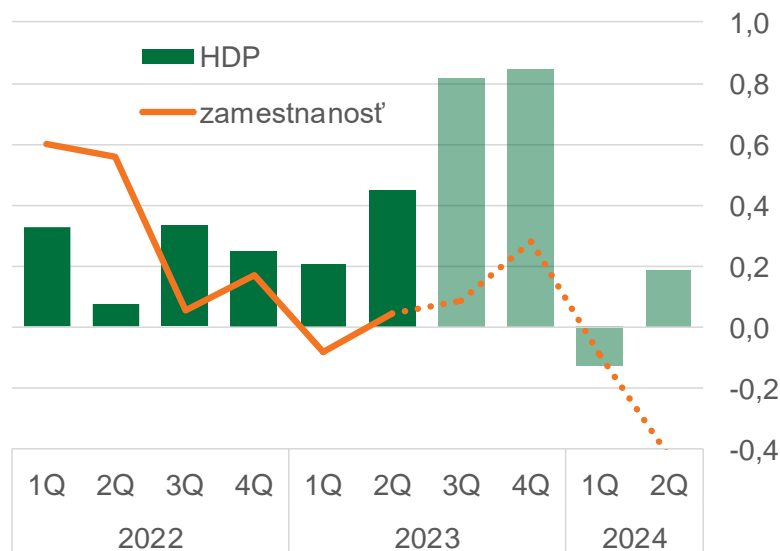
...a tak by pomalý rast mal pokračovať

	2020	2021	2022	2023p	2024p
United States	-2.2	5.8	1.9	2.2	1.2
Euro Area	-6.2	5.9	3.4	0.5	0.7
Germany	-4.2	3.1	1.9	-0.3	0.8
France	-7.7	6.4	2.5	0.8	0.8
Italy	-9.0	8.3	3.9	1.0	1.0
Spain	-11.3	5.5	5.5	2.3	1.2
OPEC	-5.4	4.1	5.7	1.7	2.9
Eastern Europe	-2.6	5.3	0.0	2.6	2.7
Turkey	1.9	11.4	5.6	2.6	1.4
Russia	-2.7	4.7	-2.1	2.2	2.5
Latin America	-6.1	7.8	4.0	2.1	1.9
Brazil	-3.3	5.0	2.9	2.5	1.4
Japan	-4.3	2.3	1.0	1.5	0.8
China	2.2	8.5	3.0	5.2	4.7
India	-6.0	8.9	6.7	6.4	5.8
World	-3.3	6.2	3.1	2.5	2.2

Slovenskej ekonomike pomáhajú eurofondy

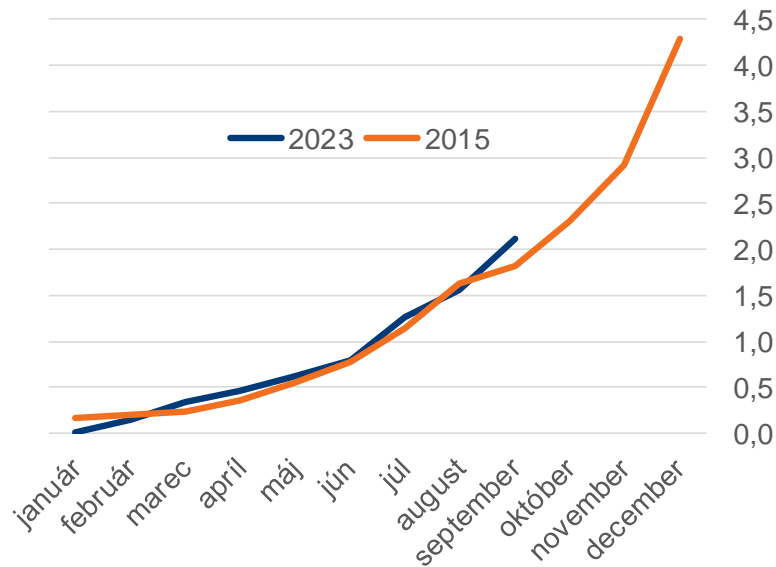
- Napriek problémom v zahraničí a poklesu spotreby slovenská ekonomika ďalej rastie, aj vďaka EÚ fondom a uvoľneným dodávateľským reťazcom

HDP nám ďalej rastie (% medzištvrtročne)



Zdroj: ŠÚ SR, VÚB

Kumulatívne príjmy z EÚ (mld. eur)

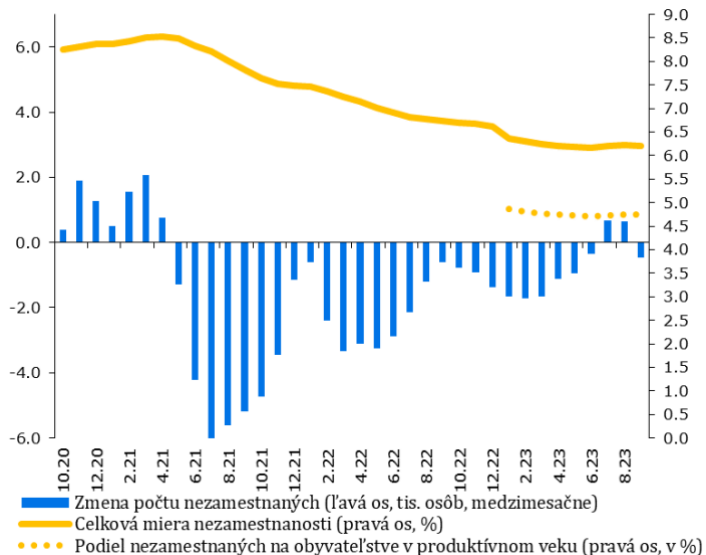


Zdroj: MinFin, Macrobond

Trh práce sa už ale ochladil

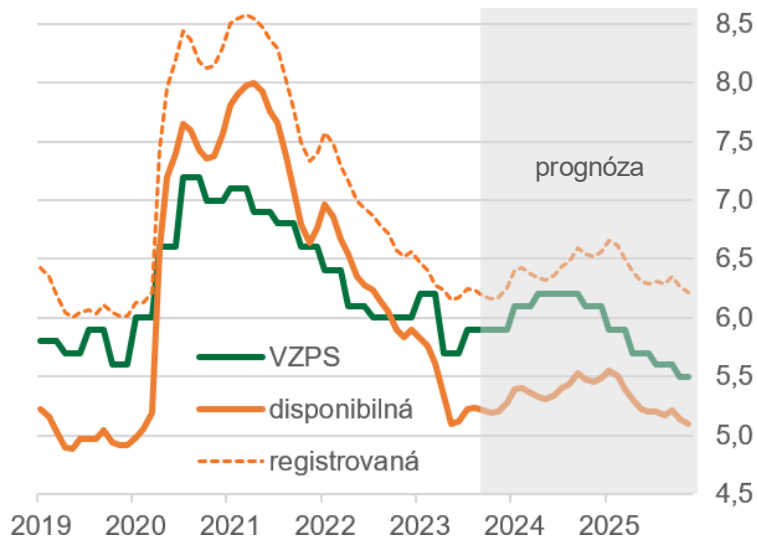
☞ V zamestnávaní už vidno spomalenie ekonomiky, naplno sa však môže prejaviť až v budúcom roku

Vývoj miery nezamestnanosti... (%)



Zdroj: NBS, ÚPSVaR

...ktorá môže ešte narásť' (%)

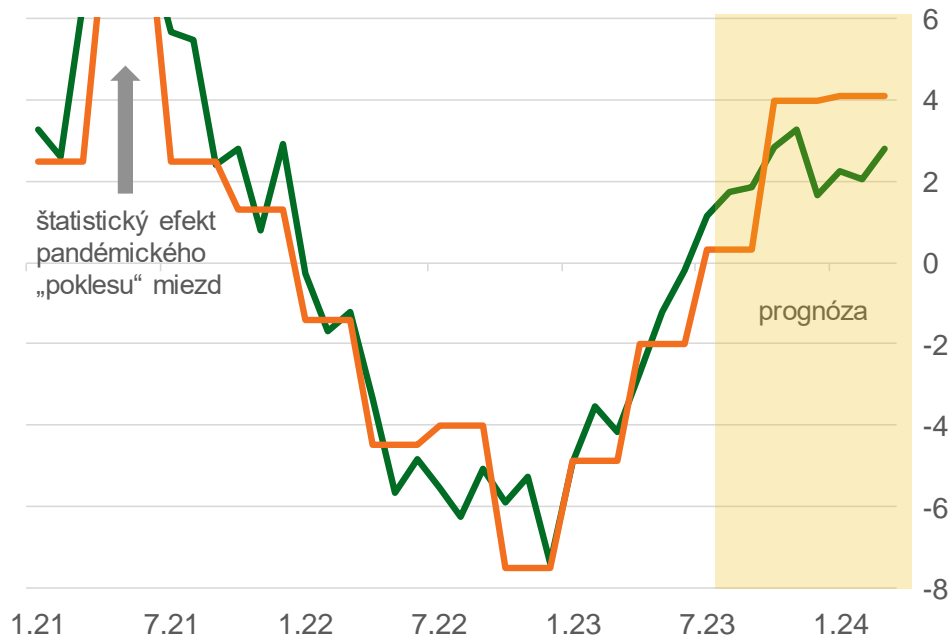


Zdroj: prognóza VÚB

S poklesom inflácie sa reálna mzda vracia k rastu

- ⇒ S postupným odznievaním inflačného šoku sa kúpyschopnosť miezd začína znovu zvyšovať
- ⇒ No úroveň z roku 2021 dosiahneme zrejme až v roku 2025, resp. 2026
 - Slovenské domácnosti stále nemajú zrealizované ceny plynu, elektriny a tepla, inflácia tak bude naďalej vyššia ako priemer EÚ

Ročný rast priemernej reálnej mzdy (%)



Zdroj: ŠÚSR, prognóza VÚB

Hospodárenie samospráv bolo v 1. polroku dobré...

Ako hospodárili obce a VÚB v 1. polroku

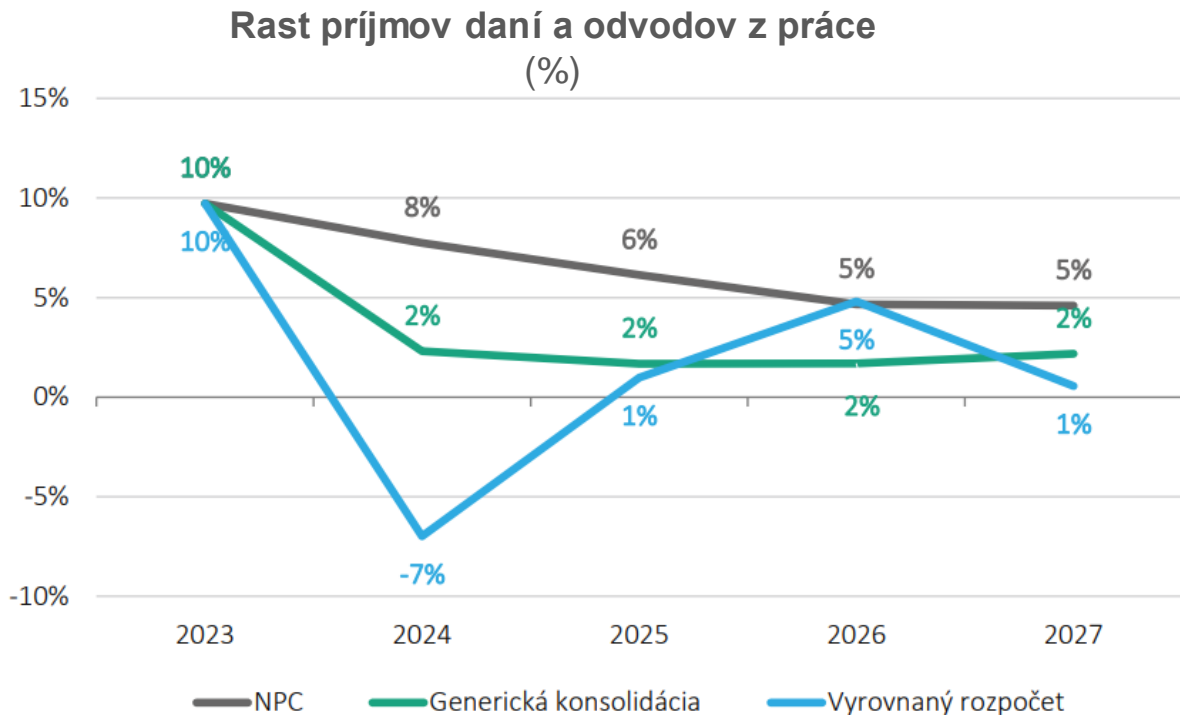
- ➔ Výsledky za prvé dva kvartáli boli dobré, no aj vďaka predčasnému vyplateniu časti podielových daní v apríli
- ➔ 2. polrok zrejme dopadne podstatne horšie: prevody DPFO sú medziročne nižšie

Rozpočet	skutočnosť 2022	RVS 2023	skutočnosť 2.Q.2022	skutočnosť 2.Q.2023	rozdiel S2Q 2023-2022	podiel S2Q 2023/2022
Prijmy	6 827,9	6 443,1	3 198,1	3 702,3	504,2	15,8 %
Výdavky	6 368,7	6 203,8	2 668,2	3 077,0	408,8	15,3 %
Schodok/prebytok celkového rozpočtu bez FO	-249,2	-255,7	224,5	378,3	153,8	68,5 %

Rozpočet	skutočnosť 2022	RVS 2023	skutočnosť 2.Q.2022	skutočnosť 2.Q.2023	rozdiel S2Q 2023-2022	podiel S2Q 2023/2022
Prijmy	2 214,1	2 168,0	1 052,7	1 202,5	149,8	14,2 %
Výdavky	2 036,8	1 964,2	821,0	980,1	159,2	19,4 %
Schodok/prebytok celkového rozpočtu bez FO	-119,8	-50,2	86,3	110,4	24,0	27,8 %

Zdroj: Ministerstvo financií

Rast príjmov sa však bude spomaľovať



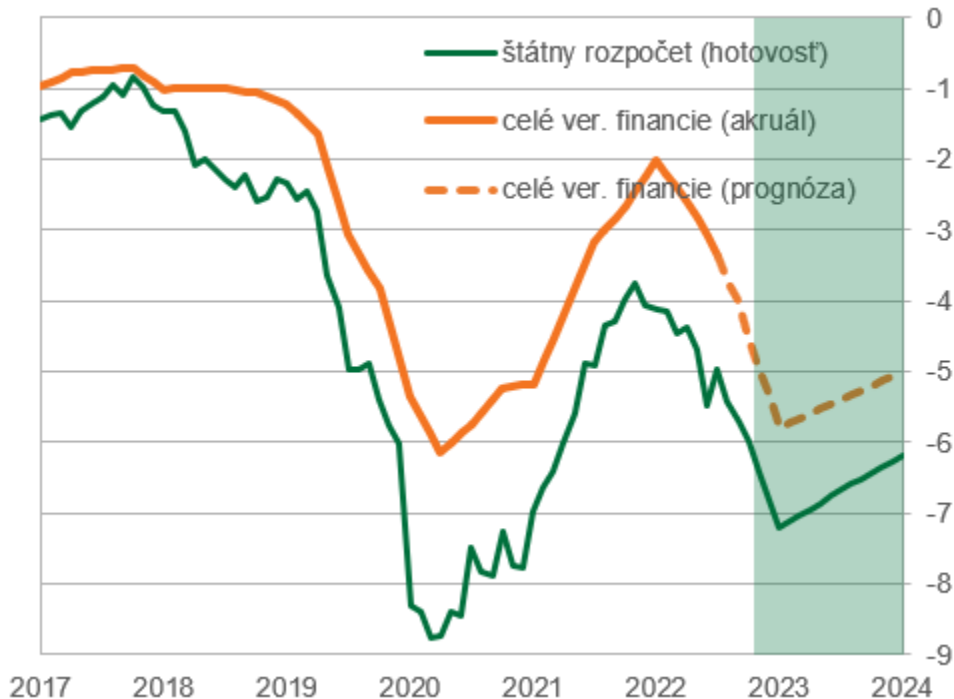
- ⇒ Už v júňovej prognóze IFP očakával pomalší rast výnosov z DPFO pre horšiu ekonomiku
- ⇒ V septembrovej porovnateľný scenár neukázal (scenár vyrovnaného rozpočtu), no rast príjmov sa bude spomaľovať v závislosti od konsolidácie verejných rozpočtov

Nová vláda bude zrejme konsolidovať len minimálne

☞ Smer-SD avizuje konsolidáciu len o 0,5% HDP ročne, veľký deficit tak bude klesať len veľmi pomaly

- „Najjednoduchšie“ opatrenia: zmenšiť 2. pilier a znovu zaviesť daň z bankových vkladov
- Čistý dlh ako % HDP môže ďalej rásť, riziková prirážka Slovenska ostane vysoká
- Znova sa dá očakávať „čarovanie“ s rozpočtami samospráv

Verejné financie: kríza v tvare W
(bilancia v % HDP)



Zdroj: MinFin, ŠÚ SR, VÚB

**Ďakujem za
pozornosť**